

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Ekonomi global memiliki dampak langsung pada perekonomian, salah satunya adalah perekonomian di Indonesia, sehingga dengan pertumbuhan ekonomi yang meningkat memiliki peran lebih besar dalam menaikkan pendapatan negara. Namun perekonomian Indonesia pada tahun 2023 menghadapi berbagai tantangan, baik dari faktor domestik maupun global. Pertumbuhan ekonomi tercatat melambat dari 5,31% pada tahun 2022 menjadi 5,05% pada tahun 2023. Hasil survei indikator politik Indonesia menunjukkan bahwa 40,3% masyarakat menilai kondisi ekonomi Indonesia kurang baik, dengan 31,8% menganggapnya buruk dan 8,5% menilai sangat buruk. Data ini mencerminkan kekhawatiran publik terhadap tantangan ekonomi yang dihadapi oleh Indonesia. Kondisi ekonomi yang terus-menerus mengalami perubahan seiring berjalannya waktu akan mempengaruhi kinerja dari skala besar, menengah, maupun kecil.

Memahami *financial distress* memungkinkan perusahaan lebih proaktif dalam mengenali tanda-tanda peringatan dan mengambil langkah yang tepat untuk mengatasinya. Ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi tanggung jawabnya merupakan dampak dari *financial distress* (Novianda *et al.*, 2023). Di fase awal kondisi *financial distress*, perusahaan akan mengalami penurunan kemampuan terkait finansial seperti terjadinya perlambatan dalam daya tahan keuangan perusahaan yang dapat melibatkan kesulitan dalam membayar utang, dan risiko kebangkrutan (Silanno & Loupatty, 2021). Ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan, hal ini berdampak terhadap keuangan dan citra perusahaan serta perekonomian negara apabila perusahaan tersebut memiliki kontribusi yang besar terhadap suatu negara. Analisis Z-Score dikembangkan oleh Dr. Edward I. Altman pada tahun 1968 adalah sebuah alat yang dapat memprediksi potensi kebangkrutan dengan tingkat keandalan dan akuratan yang cukup tinggi. Analisis Z-Score bertujuan untuk memprediksi kesulitan keuangan berdasarkan skor yang dihasilkan. Nilai Z-Score di bawah 1.81 berisiko tinggi mengalami *financial*

distress, skor di atas 2.99 menunjukkan kondisi keuangan yang stabil, sedangkan skor antara 1.81 hingga 2.99 berada dalam zona tidak pasti atau area abu-abu.

Financial distress bisa terjadi karena kondisi internal perusahaan seperti ketidakmampuan perusahaan secara finansial seperti melambatnya *cash flow* di perusahaan, pinjaman yang tinggi, utang jatuh tempo yang sudah tidak mampu untuk dibayar perusahaan. Selain kondisi internal perusahaan, *financial distress* juga dapat dipengaruhi oleh tekanan ekonomi global seperti inflasi, kebijakan mata uang asing, kebijakan pemerintah serta kondisi yang tidak dapat diprediksi, menantang dan tidak menguntungkan seperti terjadinya pandemi *covid-19*. Dalam beberapa tahun terakhir, sektor penerbangan mengalami *financial distress*, khususnya pada PT Garuda Indonesia Tbk dan PT AirAsia antara 2018 hingga 2021. PT Garuda Indonesia Tbk menghadapi tekanan keuangan akibat minimnya pendapatan perusahaan, terutama karena dampak pandemi *covid-19* yang mengharuskan pengurangan jadwal penerbangan. Akibatnya, perusahaan lebih sering mengalami kerugian dibandingkan memperoleh laba. Disisi lain PT. AirAsia sempat berada pada kategori *grey area* yang menunjukkan situasi keuangan yang tidak stabil karena PT. AirAsia berada di antara kondisi *distress* dan sehat. Penyebabnya karena pendapatan perusahaan yang rendah dan peningkatan liabilitas yang terus menerus setiap tahunnya. Sepanjang tahun 2023 perusahaan Gojek dan Tokopedia juga mengalami *financial distress* yang menyebabkan kerugian. Perusahaan mencatatkan kerugian bersih sebesar Rp 90,5 triliun. Jacky Lo yang merupakan direktur keuangan, menjelaskan bahwa situasi ini disebabkan oleh penyesuaian nilai aset sebagai dampak dari transaksi dengan Tokopedia dan TikTok. Penyesuaian ini mempengaruhi laporan keuangan perusahaan, karena mengurangi aset yang dilaporkan dan mempengaruhi profitabilitas serta rasio keuangan perusahaan. Selain itu, Waskita Karya, salah satu BUMN konstruksi terbesar di Indonesia, mengalami *financial distress* yang cukup serius pada tahun 2021 karena proyek-proyek infrastruktur besar memakan banyak modal dan terlilit utang besar dan masalah dalam memenuhi kewajiban kepada kreditur, sehingga perlu melakukan restrukturisasi utang.

Ketidakmampuan perusahaan untuk segera menghasilkan arus kas dari proyek-proyek ini membuat likuiditasnya terganggu.

Dalam suatu perusahaan, keberadaan perempuan dalam dewan direksi juga menjadi satu aspek yang perlu di sorot. Secara umum, perempuan lebih *risk-averse* dibandingkan pria, sehingga mereka cenderung membuat keputusan yang lebih strategis dan bijaksana dalam mengelola utang perusahaan. Selain itu, karakter manajemen mereka yang unik dan kecenderungan untuk tidak *overconfident* dapat memberikan sudut pandang tambahan dalam pengambilan keputusan perusahaan (Mondayri *et al.*, 2022). Di Indonesia, jumlah perempuan yang menjabat sebagai direksi dalam organisasi atau perusahaan masih jauh lebih rendah dibandingkan laki-laki. Meskipun jumlah perempuan terbatas, beberapa perempuan berhasil menjalankan tugas dengan sangat baik, seperti Sri Mulyani yang sukses menjabat sebagai Menteri Keuangan dan Hillary Lasut yang menjadi salah satu anggota DPR-RI perempuan termuda pada masa jabatannya 2019-2023. Pernyataan tersebut menunjukkan bahwa perbedaan gender dapat mempengaruhi pengambilan keputusan dalam organisasi maupun perusahaan. Seorang Direktur Perempuan biasanya lebih memilih proyek dan keputusan investasi dengan tingkat risiko yang lebih rendah (Pandey *et al.*, 2020). Direktur Perempuan juga cenderung merasa lebih aman dibandingkan laki-laki, sehingga enggan mengambil risiko finansial (Suherman *et al.*, 2023). Direktur Perempuan, baik yang memiliki posisi independen maupun yang terintegrasi dalam struktur perusahaan, cenderung menghadapi lebih sedikit masalah keuangan dibandingkan direktur laki-laki (Khan *et al.*, 2024). Jika Direktur Perempuan lebih menghindari risiko dibandingkan direktur laki-laki, maka keberadaan perempuan dalam dewan direksi dapat berpotensi mempengaruhi tingkat risiko terjadinya *financial distress*. Seperti halnya yang di alami oleh PT Pindad, salah satu BUMN strategis di sektor pertahanan yang tengah menghadapi kondisi *financial distress*, yang dipengaruhi oleh tata kelola perusahaan yang kurang bijaksana, minim transparansi, dan rendah akuntabilitas. Dibawah kepemimpinan seorang direktur laki-laki, perusahaan ini menghadapi tantangan besar dalam memperbaiki manajemen untuk mengatasi tekanan keuangan. Menurut penelitian Brahma *et al.*, (2021),

peningkatan jumlah perempuan dalam dewan direksi tidak hanya berperan penting dalam menciptakan lingkungan kerja yang lebih berkelanjutan, tetapi juga memperkuat praktik tata kelola yang bertanggung jawab serta meningkatkan daya saing perusahaan di pasar global.

Selain gender, latar belakang pendidikan juga merupakan faktor penting yang mempengaruhi pengambilan keputusan. Seorang pengambil keputusan dengan latar belakang keuangan dapat mengelola keuangan secara efektif serta membuat keputusan yang rasional dengan mempertimbangkan risiko dan manfaatnya (Syahaya *et al.*, 2024). Dewan direksi bertanggung jawab untuk membuat keputusan strategis terkait pengelolaan utang, investasi, dan arus kas perusahaan, sehingga keputusan yang diambil oleh dewan direksi berdampak langsung pada stabilitas keuangan perusahaan, terutama dalam situasi kritis. Dewan direksi yang efektif diharapkan mampu membaca situasi keuangan dengan cermat dan mengambil langkah mitigasi yang tepat untuk mencegah terjadinya *financial distress*. Namun, tidak semua keputusan berjalan secara optimal. Perbedaan dalam latar belakang, pengalaman, dan pendidikan di antara anggota dewan menjadi salah satu faktor yang dapat memengaruhi proses pengambilan keputusan strategis. Direktur dengan keahlian keuangan dapat memanfaatkan akses dan koneksi terhadap data keuangan untuk meninjau informasi keuangan dan non-keuangan, memantau mekanisme tata kelola perusahaan, serta mengurangi tindakan oportunistik dalam perusahaan non-keuangan sehingga dapat mengambil keputusan yang tepat untuk perusahaan (Dal Magro & Klann, 2021). Hubungan antara latar belakang pendidikan direksi dengan kinerja perusahaan dan menemukan bahwa dewan dengan pendidikan yang lebih tinggi, khususnya dalam bidang ekonomi atau keuangan, cenderung membuat keputusan yang lebih baik terkait manajemen risiko keuangan. Pengambil keputusan yang memiliki pendidikan di bidang keuangan bisa menggunakan pengetahuan mereka dalam menganalisis keuangan, mengelola risiko, mengoptimalkan penggunaan modal, dan mengelola sumber daya keuangan dengan baik (Zeng *et al.*, 2024).

Online visibility memiliki peran penting dalam pengawasan publik terhadap kinerja dewan direksi di era digital ini. *Online Visibility* merujuk pada

sejauh mana pengguna dapat menemukan referensi terkait situs web perusahaan dalam ekosistem digital mereka (Cioppi *et al.*, 2019). Keputusan-keputusan direksi kini lebih mudah diakses oleh publik melalui internet dan media sosial, sehingga sorotan terhadap mereka semakin intens. Namun, penelitian yang mengeksplorasi dampak *online visibility* terhadap kinerja dan keputusan direksi, khususnya Direktur Perempuan, masih minim. Tingkat *online visibility* dapat mempengaruhi cara kerja dewan direksi, mendorong mereka untuk lebih cermat dalam mengambil keputusan. Hal ini disebabkan oleh kemungkinan bahwa setiap kesalahan, sekecil apapun, dapat dengan cepat terungkap di dunia digital dan berpotensi memengaruhi reputasi perusahaan. *Online Visibility* menjadi hal yang penting karena hal ini menjadi salah satu cara untuk menyampaikan dan menarik perhatian orang lain (Thompson, 2005). Oleh karena itu, penelitian ini mencoba mengisi celah tersebut dengan fokus pada bagaimana *online visibility*, dalam kombinasi dengan tingkat pendidikan dan keberadaan perempuan dalam dewan direksi, dapat membantu mencegah *financial distress* di perusahaan.

1.2 Masalah Penelitian

Merujuk pada latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka perumusan masalah dalam penelitian ini disusun sebagai berikut:

1. Apakah Apakah Direktur Perempuan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*?
2. Apakah Latar Belakang Pendidikan Keuangan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*?
3. Bagaimana peran *online visibility* dalam memoderasi pengaruh Direktur Perempuan terhadap *financial distress*?
4. Bagaimana peran *online visibility* dalam memoderasi pengaruh Latar Belakang Pendidikan Keuangan terhadap *financial distress*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang diuraikan diatas, maka tujuan dalam penelitian ini disusun sebagai berikut:

1. Mengetahui dan menganalisis pengaruh Direktur Perempuan terhadap *financial distress*.
2. Mengetahui dan menganalisis pengaruh Latar Belakang Pendidikan Keuangan terhadap *financial distress*.
3. Mengetahui dan menganalisis *online visibility* sebagai variabel moderasi dalam mempengaruhi Direktur Perempuan terhadap *financial distress*.
4. Mengetahui dan menganalisis *online visibility* sebagai variabel moderasi dalam mempengaruhi Latar Belakang Pendidikan Keuangan terhadap *financial distress*.

1.4 Manfaat Penelitian

Diharapkan agar penelitian ini akan memberikan manfaat empiris dan praktis bagi pembaca, yakni sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat Empiris

Hasil dari penelitian dapat memberikan wawasan konkret terkait sejauh mana keberadaan Direktur Perempuan, dan Latar Belakang Pendidikan Keuangan dapat berkontribusi pada kondisi *financial distress*. Data empiris ini dapat dijadikan sebagai dasar dalam membuat keputusan yang lebih akurat dalam pengelolaan risiko keuangan, dan membantu perusahaan dalam merancang kebijakan yang lebih efektif, serta memberikan pandangan praktis bagi regulator dan pihak kebijakan untuk meningkatkan ketahanan ekonomi keuangan.

1.4.1 Manfaat Praktis

1. Perusahaan dapat menggunakan temuan penelitian untuk mengembangkan kebijakan yang bertujuan meminimalkan risiko *financial distress* yang dapat merugikan stabilitas ekonomi. Dengan memahami faktor yang dapat mengakibatkan *financial distress*, perusahaan dapat menerapkan langkah-

langkah pencegahan, menerapkan strategi, dan melakukan restrukturisasi yang efektif untuk mencegah situasi yang tak terkendali.

2. Investor dapat menggunakan penelitian ini untuk memprediksi dan mendapatkan gambaran perusahaan yang memiliki potensi untuk terkena *financial distress*, sehingga investor dapat mengambil langkah yang tepat untuk mengubah alokasi investasi yang memiliki risiko tinggi karena investor akan mengalami kerugian jika menanam investasi ke perusahaan tetapi perusahaan tersebut mengalami *financial distress* dan menyebabkan kebangkrutan.
3. Pemerintah dapat terkena dampak terkait investasi jika banyak perusahaan Indonesia mengalami *financial distress* yang mengakibatkan kebangkrutan, sehingga hal ini dapat berdampak negatif pada iklim investasi dalam negara. Dengan pemahaman yang lebih baik tentang kondisi *financial distress*, pemerintah dapat merancang langkah-langkah preventif yang diperlukan guna memastikan ekonomi dan keuangan tetap terjaga melalui kebijakan yang tepat seperti mendukung perusahaan yang mengalami kesulitan finansial, sehingga mencegah dampak negatif terhadap lapangan kerja, pertumbuhan industri, dan proyek pembangunan nasional.

1.5 Batasan Masalah

Ada beberapa pembatasan dalam penelitian ini untuk mempersempit topik agar tidak terlalu luas dan tetap terfokus pada tujuan penelitian. Oleh karena itu, penelitian ini akan melibatkan:

1. Penelitian ini mengeksplorasi dampak dari Direktur Perempuan, Latar Belakang Pendidikan Keuangan, yang di moderasi oleh *online visibility* terhadap *financial distress*.
2. Analisis dalam penelitian ini akan terbatas pada analisis perusahaan yang memiliki pengungkapan data terkait Direktur Perempuan, Latar Belakang Pendidikan Keuangan serta terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. Teori yang digunakan dalam penelitian ini dibatasi pada teori-teori yang memiliki kaitan dengan variabel dependen, independen dan moderasi yang menjadi fokus penelitian.

Perusahaan yang dianalisis dalam penelitian ini mencakup rentang waktu antara tahun 2020 hingga 2022, dengan pengecualian pada perusahaan sektor keuangan.



1.6 Sistematika Penelitian

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini mencakup latar belakang masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan masalah dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Bab ini membahas teori-teori yang mendukung penelitian, termasuk telaah literatur yang digunakan, serta memberikan penjelasan mengenai hipotesis dan model penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan jenis penelitian, populasi, dan sampel, objek penelitian, metode pengumpulan data, definisi operasional serta pengukuran variabel, dan pendekatan analisis yang diterapkan dalam penelitian ini.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan hasil analisis dari pengujian terhadap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian, serta pembahasan mengenai hasil penelitian.

BAB IV KESIMPULAN HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi kesimpulan penelitian, keterbatasan yang dihadapi selama penelitian, serta saran yang dapat menjadi pertimbangan untuk penelitian selanjutnya.